

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Laba yang optimal merupakan tujuan utama yang diinginkan oleh suatu perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan harus bisa digunakan sebaik mungkin untuk memperoleh hal tersebut. Perusahaan dapat memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan memperoleh laba tersebut.

Salah satu aset perusahaan yaitu kas. Kas merupakan bentuk aset yang dapat digunakan dengan segera untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Keberadaan kas dalam perusahaan sangat penting karena tanpa kas akan mengakibatkan aktivitas perusahaan tidak dapat berjalan. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan (Gunawan, 2016).

Untuk melakukan investasi ulang pada aset perusahaan, para manajer keuangan perusahaan harus menahan kas pada porsi yang cukup. Kas yang ada di perusahaan disebut dengan istilah *cash holding*. Menurut Gill dan Shah (2012), dalam Gunawan, (2016) *cash holding* didefinisikan sebagai kas di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Perusahaan menyusun kas pada level yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dan keuntungan marginal dari memegang kas. Kegunaan *cash holding* antara lain digunakan untuk menghadapi kesulitan

keuangan (*financial distress*), kebijakan investasi yang lebih optimal ketika terjadi kesulitan dengan pendanaan eksternal (Wijaya, 2010).

Kegagalan-kegagalan perusahaan dalam menghadapi financial distress telah memusatkan perhatian pada pentingnya *cash holding*. Buruknya pengelolaan *cash holding* menjadi salah satu penyebab perusahaan sulit berkembang dan mengantisipasi biaya-biaya yang tidak terduga. Menurut Keynes (1936) terdapat tiga motif dasar dalam menyimpan kas, yaitu; (1) Motif transaksi, (2) Motif spekulasi, (3) Motif berjaga-jaga. Berbeda dengan Keynes, menurut Bates *et al.* (20019) dalam Liadi dan Suryanawa, (2018) terdapat empat motif perusahaan memiliki *cash holding*, yaitu: motif transaksi, tujuan perusahaan memegang kas adalah ketika perusahaan membutuhkan kas dalam waktu terdesak perusahaan dapat mengurangi biaya likuidasi asetnya; kedua motif berjaga-jaga, tujuan perusahaan memegang kas adalah untuk mengantisipasi situasi yang tidak diprediksi dimana membutuhkan pengeluaran yang tidak terduga; ketiga motif pajak, saat dimana perusahaan memilih untuk memegang kas dan tidak membayarkan kepada para pemegang saham karena perusahaan harus membayar pajak untuk hal tersebut; keempat motif keagenan, manajer memiliki kecenderungan memegang kas pada saat peluang investasi buruk untuk diambil bagi dirinya.

*Cash holding* dalam suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya adalah *firm size*, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *growth opportunity*. Riyanto (2010) dalam Liadi

dan Suryanawa, (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) dapat menjadi gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah penjualan produk yang dijual perusahaan, total aktiva perusahaan, rata-rata penjualan perusahaan, dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Di dalam perusahaan, sebagian besar proporsi waktu manajer finansial dialokasikan untuk manajemen modal kerja. Lima puluh persen dari total aset umumnya diinvestasikan pada aset lancar, semakin besar suatu perusahaan maka kebutuhan akan dana untuk menunjang kegiatannya juga akan semakin tinggi. Oleh karena itulah *net working capital* di dalam perusahaan sangat penting.

Nilai dari suatu aset ditentukan oleh *cash flow* yang dihasilkannya. Secara sederhana *cash flow* dapat dipahami sebagai jumlah kas yang keluar dan masuk perusahaan karena kegiatan operasional dari perusahaan tersebut. *Cash conversion cycle* juga sangat penting di dalam suatu perusahaan. Dengan mengetahui siklus konversi kas, perusahaan dapat menentukan seberapa efektif dan seberapa efisien suatu perusahaan dalam beroperasi.

Faktor lain yang mempengaruhi *cash holding* adalah *growth opportunity*. *Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) adalah peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Humendru dan Pangaribuan, 2018). Perusahaan yang berada dalam masa pertumbuhan akan selalu berusaha untuk meningkatkan ketersediaan kas di dalam perusahaan. Hal ini bertujuan untuk

membiayai pertumbuhan yang terjadi dengan harapan pertumbuhan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang.

Fenomena yang pernah terjadi di Indonesia adalah masih adanya perusahaan yang salah dalam melakukan penghitungan tingkat cash holding. Kesalahan penghitungan ini membuat perusahaan salah dalam mengambil kebijakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan sehingga mengganggu likuiditas perusahaan. Salah satu peranan penting atas ketersediaan kas bagi perusahaan dapat dijumpai dalam permasalahan yang terjadi pada 1.400 karyawan perusahaan PT Kertas Nusantara yang sebelumnya PT Kiani Kertas yang sampai saat ini masih terkatung-katung nasibnya. Kata koordinator Dinas Tenaga Kerja Kalimantan Timur Pengawas Wilayah Utara, Sab'an pada hari Senin tanggal 25 Februari 2019 lalu bahwa "Rencananya akan ada gelar perkara membahas nasib karyawan Kertas Nusantara bulan depan nanti". PT Kertas Nusantara diketahui adalah milik Prabowo Subianto dan adik kandungnya, Hashim Djojohadikusumo. Sejak lima tahun lalu, perusahaan ini mengalami kesulitan keuangan, yaitu manajemen perusahaan tidak mampu membayar gaji karyawan.

PT Kertas Nusantara didirikan oleh pengusaha Muhammad Hasan atau lebih dikenal sebagai Bob Hasan. Setelah tujuh tahun beroperasi sejak didirikan pada 4 April 1991, Bob terpaksa menandatangani perjanjian penyelesaian hutang (MSAA) senilai Rp 8,91 triliun dengan Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) pada 1998. Hal ini terjadi karena Bank Umum Nasional milik Bob berhutang kepada negara sebanyak Rp 8.91

triliun. Sehingga sejumlah aset milik Bob harus diambil negara, salah satunya yaitu PT Kertas Nusantara. Setelah PT Kertas Nusantara berada di tangan BPPN, PT Bank Mandiri Tbk pun mengambil alih aset kredit PT Kertas Nusantara senilai utang yang mampu dibayar dengan arus kasnya, yaitu Rp 1,8 triliun.

Pada Oktober 2003 pembelian dilakukan bersama anggota konsorsium PT Anugra Cipta Investa milik Prabowo Subianto. Dana yang digelontorkan Bank Mandiri US\$ 170 juta. Namun pada saat itu, Mandiri hanya bertindak sebagai investor dan PT Kertas Nusantara tetap dimiliki sepenuhnya oleh Prabowo Subianto. Sehingga dalam hal ini, PT Kertas Nusantara yang berutang ke Mandiri.

Setahun setelah pembelian yaitu bulan Maret tahun 2004 PT Kertas Nusantara mengajukan permohonan restrukturisasi alias penundaan pembayaran utang kepada Bank Mandiri. Selain masalah hutang, perusahaan saat itu juga mengalami masalah operasional dan modal kerja. Di tengah berbagai terpaan masalah tersebut, PT Kertas Nusantara tetap melanjutkan produksi. Kapasitas produksi saat itu rata-rata mencapai 1.000 ton pulp setiap hari dan kebutuhan kayu yang mencapai 4.000 ton. Tapi kemudian perusahaan melakukan pemecatan terhadap 900 karyawannya. Pemecatan dilakukan karena perusahaan tengah menghadapi ancaman gulung tikar atau nyaris bangkrut. Hal ini terjadi lagi-lagi karena hutang, PT Kertas Nusantara berhutang kepada PT Multi Alphabet Dinamika sebesar Rp 142 miliar dan kesulitan membayarnya. Tapi pemecatan tak berjalan mulus karena masih ada

tagihan janji pembayaran gaji kepada para karyawan. Sehingga, para karyawan ini pun menuntut hak mereka. November 2009 ratusan karyawan PT Kertas Nusantara akhirnya mengancam mogok kerja karena adanya tunggakan gaji ini. Sudah hampir 10 tahun berlalu, namun persoalan tunggakan gaji karyawan PT Kertas Nusantara ini terus berlarut hingga saat ini. Total karyawan yang telah dirumahkan mencapai 1.400 orang dan perusahaan juga sudah bertahun-tahun tidak beroperasi. (*sumber: Tempo.co*)

Dalam kasus ini, perusahaan PT Kertas Nusantara mengalami kebangkrutan dikarenakan tidak mampu membayar hutang. Kebangkrutan yang dialami tidak terlepas dari tidak didukungnya fundamental keuangan yang kuat dan kurang perhitungan dalam cash holding. Hal ini membuktikan bahwa cash holding memiliki peranan penting dalam operasional perusahaan. Oleh karena itu, seorang manajer harus memperhatikan betul bagaimana mengelola kas.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputri dan Kuswardono (2018) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan, hal yang sama juga ditemukan oleh Prasetiono (2016), namun pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian dari Suherman (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Ali, dkk (2016), menyatakan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan dalam penelitian Wiradharma, dkk (2017) menyatakan bahwa *net*

*working capital* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* perusahaan makanan dan minuman.

Faktor lain yang mempengaruhi *cash holding* yaitu *cash flow*. *Cash flow* yang diteliti oleh Liadi dan Suryanawa (2018), menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara *cash flow* dengan *cash holding* perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan oleh Prasetino (2016), sedangkan pada penelitian Suherman (2017), dan Ariana, dkk (2018), menyatakan bahwa *cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Selain *cash flow*, Liadi dan Suryanawa (2018) juga menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zulhilmi (2014) menyatakan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan menurut Wiradharma, dkk (2017) variabel *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zulhilmi (2014), menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan, namun pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian dari Nofryanti (2014) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari jurnal penelitian yang dilakukan oleh Liadi dan Suryanawa (2018). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah; (1). Adanya penambahan variabel *growth opportunity* karena *growth opportunity* memberikan gambaran tentang tingkat

pertumbuhan perusahaan yang memungkinkan perusahaan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan melalui usaha yang *profitable*, (2). Penelitian Liadi dan Suryanawa (2018) dari periode 2013-2016, sedangkan penelitian ini dilakukan dari periode 2016-2018, (3). Pada penelitian Liadi dan Suryanawa (2018) menggunakan *balancing theory* dan *pecking order theory*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Trade off theory*, (4). Perusahaan dalam penelitian ini adalah manufaktur, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan industri barang konsumsi.

Berdasarkan fenomena yang pernah terjadi dan hasil yang berbeda pada penelitian terdahulu, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle* dan *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas maka yang menjadi rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur?
2. Apakah *net working capital* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur?
3. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur?



4. Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur?
5. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur.
2. Mengetahui pengaruh *net working capital* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur.
3. Mengetahui pengaruh *cash flow* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur.
4. Mengetahui pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur.
5. Mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holding* perusahaan manufaktur.

### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan kepada para manajer perusahaan dalam mengelola *cash holding* perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti *cash holding*.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan dampak dari pengambilan keputusan *cash holding* yang dilakukan perusahaan.

## E. Sistematika Penulisan

Sebagai acuan dalam memudahkan penelitian ini, maka penulis menyajikan susunan penulisan sebagai berikut:

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang ruang lingkup penelitian, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II           TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi, yaitu ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *growth opportunity*.

Serta mengenai hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan *cash holding*, hipotesis, penelitian terdahulu, serta kerangka teori.

### **BAB III            METODE PENELITIAN**

Menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan, jenis penelitian, populasi penelitian, sampel penelitian dan metode pengambilan sampel yang digunakan, data dan sumber data, serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

### **BAB VI            ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi penyajian dan analisis data dari hasil penelitian. Pada bab ini peneliti menyajikan dan menyelesaikan hasil pengumpulan data dan analisis data, sekaligus merupakan jawaban atas hipotesis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya.

### **BAB V            PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan penelitian dan saran untuk pengembangan bagi peneliti selanjutnya.

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**